

“No puedo cambiar la dirección del viento, pero puedo ajustar mis velas”

Jimmy Dean

Isaac Velasco
jvelascoo@vepormas.com.mx
5625 1682

26 MARZO 2015

¿EN QUE AFECTA?

VARIABLE QUE AFECTA	ACT.	EST.15
Tipo de Cambio	15.10	14.10
Inflación	2.97	2.90
Tasas de Interés	3.00	3.25
PIB	2.10	2.80
Tasa 10 años	5.85	6.50



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos económicos de menor conocimiento general.



DÓLAR FUERTE ES UN RIESGO PARA LA INDUSTRIA EN MÉXICO

A finales del año anterior y a principios de éste, el dólar se apreció contra la mayoría de las divisas ante la expectativa de aceleración económica y del inicio del ciclo de alza en la tasa de referencia de la Reserva Federal. Ello afectó de manera negativa al comercio industrial de EUA, como lo revelaron las últimas cifras de cuenta corriente (4T14) y de balanza comercial (ene. 15). Esta desaceleración es importante porque, de acuerdo con información de la Organización Mundial de Comercio, EUA es el segundo exportador más grande a nivel mundial sólo después de China y el primer importador.

Dentro de las compras de EUA al exterior, las afectadas fueron las de insumos para la industrial (que incluye petróleo) y las del sector automotriz. Sumadas representan 40% del total de exportaciones de bienes de ese país. Por otro lado, las importaciones de bienes de consumo crecieron 3.9% ante una demanda interna fuerte; mientras que, las de insumos industriales se vieron afectadas (-4.6%), al igual que las de autopartes (-6.1%), lo cual se relaciona con la debilidad en exportaciones industriales.

¿QUÉ TAN IMPORTANTE ES EUA PARA LA INDUSTRIA MEXICANA?

En México, del total de la producción medida por el PIB, 32% se destina a exportaciones, de las cuales, 80% es adquirido por EUA. Es decir, del total de la producción anual del país, 27% es enviada a EUA. Es por ello que la relación entre la actividad económica entre México y EUA es un factor importante al explicar el crecimiento de México, principalmente el componente industrial. De acuerdo a nuestro pronóstico de crecimiento para 2015, esperamos que del avance anual de 2.8% que tendrá el PIB, 40% esté explicado por la industria (1.2 puntos porcentuales). Debe mencionarse que; del total de nuestras exportaciones hacia ese país, 60% se explica por: equipos de transporte (30%), equipos de cómputo (17%), maquinaria (6%) y equipo eléctrico (8%) suman 60% de las exportaciones de México a EUA.

INDUSTRIA (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ /BEA.

COMERCIO Y PIB, MÉXICO (% DEL TOTAL)



Fuente: GFBX+ /BEA.

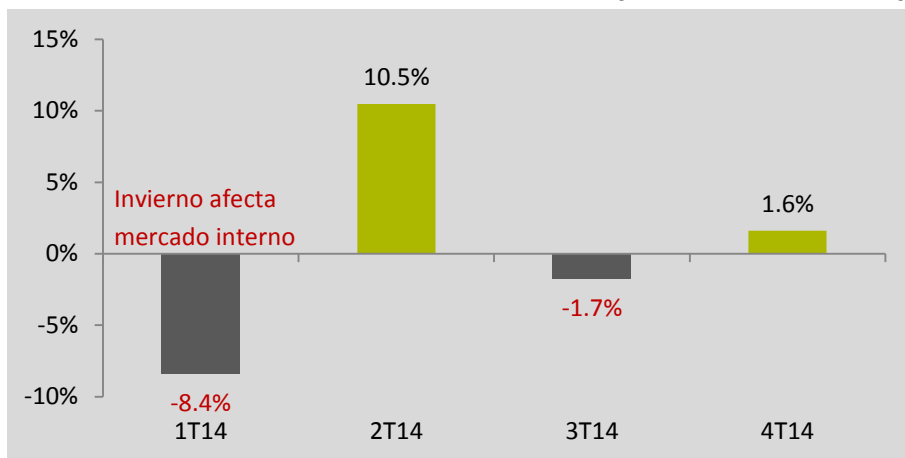
EXPORTACIÓN DE AUTOPARTES ES VULNERABLE

Autopartes representa 45% del total de las exportaciones automotrices de México a EUA; es decir, casi 15% del total de las exportaciones hacia ese país. Por ello, consideramos que, si bien existe un panorama favorable para la exportación de vehículos ensamblados debido al dinamismo interno en EUA, existe un riesgo a la baja para la exportación de autopartes, y por consecuencia, para nuestro pronóstico de crecimiento de 2.8%. No obstante, mantenemos este estimado sin cambios y a la espera de las cifras de crecimiento industrial de febrero y marzo para México, dado que la actividad industrial en enero creció 0.3% a tasa anual, por debajo del consenso de 2.1%. Un escenario de menor crecimiento en la industria tendría una incidencia negativa en el PIB.

DÓLAR FUERTE: RIESGO PARA COMERCIO INDUSTRIAL DE EUA

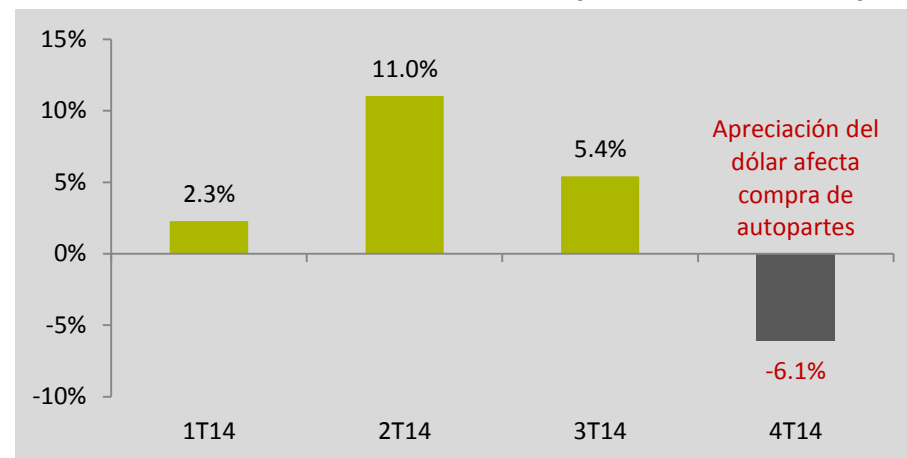
A finales del año anterior y a principios de éste, el dólar se apreció contra la mayoría de las divisas ante la expectativa de aceleración económica y del inicio del ciclo de alza en la tasa de referencia de la Reserva federal. Ello afectó de manera negativa al comercio industrial (ver Anexo: Importaciones y Exportaciones de EUA). Esta desaceleración es importante porque EUA es el segundo exportador más grande a nivel mundial sólo después de China.

IMPORTACIÓN DE VEHÍCULOS LIGEROS, EUA (VAR. % TRIM, ANUAL)



Fuente: GFBX+ /BEA.

IMPORTACIÓN DE AUTOPARTES, EUA (VAR. % TRIM, ANUAL)



Fuente: GFBX+ /BEA.

Dentro de las compras de EUA al exterior, las afectadas fueron las de insumos para la industrial (que incluye petróleo) y las del sector automotriz. Sumadas representan 40% del total de exportaciones de bienes de ese país. Por otro lado, las importaciones de bienes de consumo crecieron 3.9% ante una demanda interna fuerte; mientras que, las de insumos industriales se vieron afectadas (-4.6%), al igual que las de autopartes (-6.1%), lo cual se relaciona con la debilidad en exportaciones industriales.

RIESGO PARA LA INDUSTRIA MEXICANA

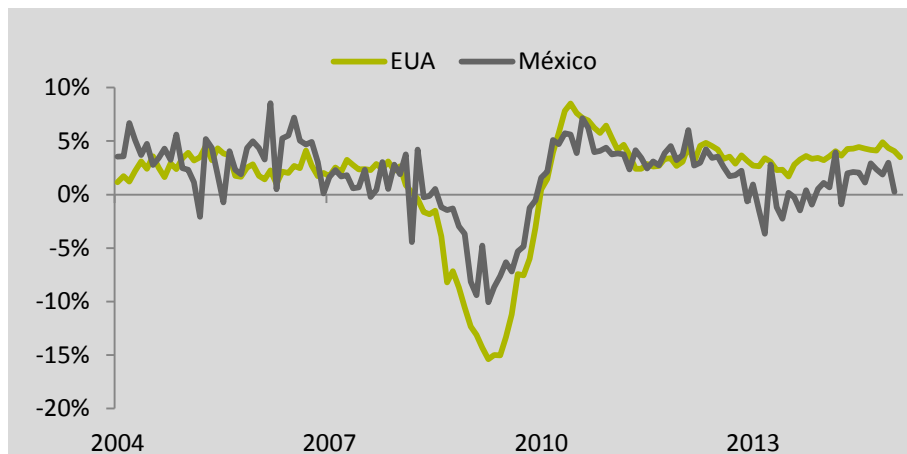
¿Qué tan importante es EUA para la industria mexicana?

México se caracteriza por su enfoque en el mercado externo. Del total de la producción medida por el PIB, 32% se destina a exportaciones, del cual, 80% es adquirido por EUA. Es decir, del total de la producción anual del país, 27% es adquirida por EUA. Es por ello que la relación entre la actividad económica entre México y EUA es un factor importante al explicar el crecimiento de México.

¿Qué rubros son los más importantes en exportaciones de México hacia EUA?

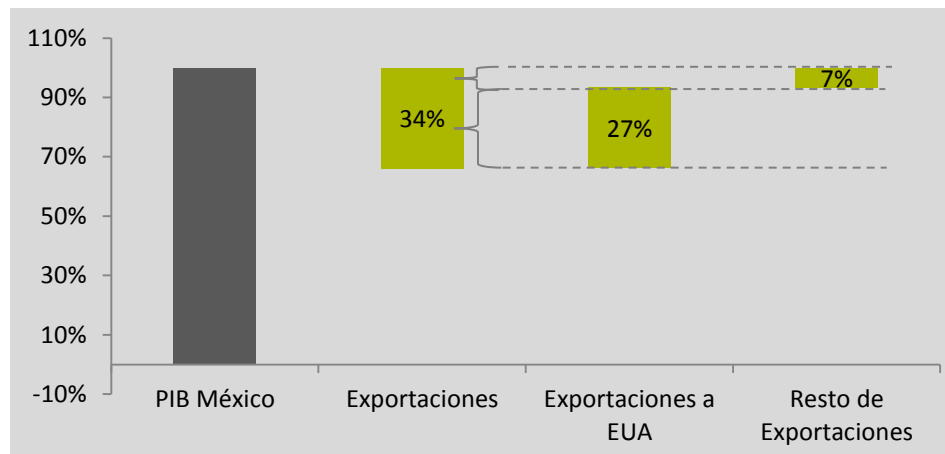
Es importante saber qué sectores son los cuales dependen en mayor medida de la actividad económica en EUA. Dada la especialización del sector manufacturero mexicano, se observa que la manufactura de equipos de transporte (30%), de equipos de cómputo (17%) y de maquinaria (6%) y equipo eléctrico (8%) suman 60% de las exportaciones de México a EUA. Petróleo y gas representa sólo 9% de nuestras exportaciones hacia EUA.

INDUSTRIA (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ /BEA.

CONTRIBUCIÓN DEL COMERCIO AL PIB, MÉXICO (% DEL TOTAL)

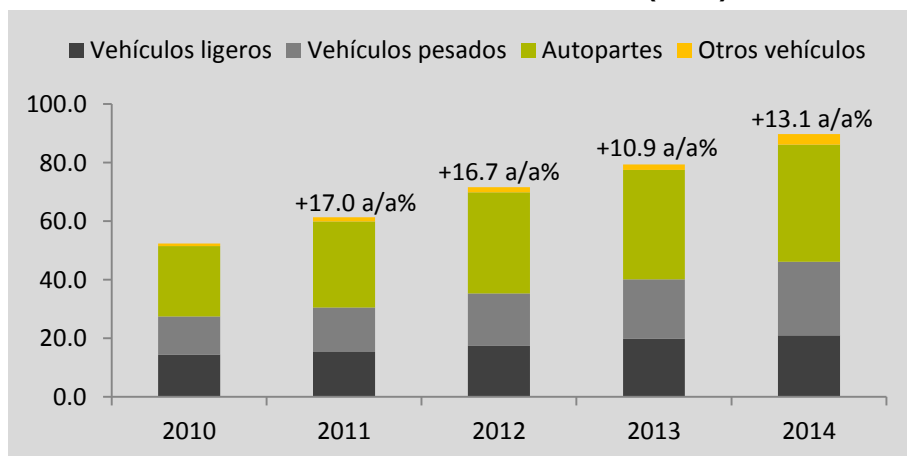


Fuente: GFBX+ /BEA.

Destaca la vulnerabilidad de las exportaciones manufactureras

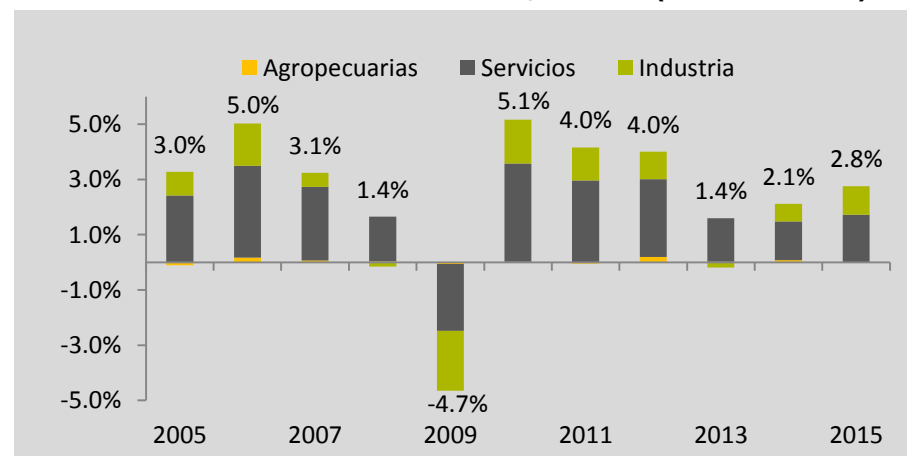
Autopartes representa 45% del total de las exportaciones automotrices de México a EUA; es decir, casi 15% del total de las exportaciones hacia ese país. Por ello, consideramos que, si bien existe un panorama favorable para la exportación de vehículos ensamblados debido al dinamismo interno en EUA, existe un riesgo a la baja para la exportación de autopartes., y para el crecimiento de la actividad económica en general (PIB).

EXPORTACIÓN DE MÉXICO A EUA (MMD)



Fuente: GFBX+ /BEA.

CONTRIBUCIÓN AL PIB ESPERADO, MÉXICO (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ /BEA.

ANEXO: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE EUA

Exportaciones 2014	Exportaciones			Var. % Trim. Anualizada			
	Mmd	% de total	% de PIB	1T14	2T14	3T14	4T14
Exportaciones de bienes	1,635		9.4%	-1.6%	2.3%	1.3%	-1.2%
Alimentos	144	8.8%	0.8%	-2.6%	-0.6%	-6.0%	5.5%
Insumos para la industria	501	30.7%	2.9%	-4.4%	3.1%	2.1%	-6.5%
Bienes de capital*	550	33.7%	3.2%	-0.3%	2.0%	1.5%	0.1%
Sector Automotriz	159	9.8%	0.9%	-3.7%	7.0%	6.4%	-4.8%
Vehículos ligeros	61	3.7%	0.3%	-0.3%	11.7%	5.9%	-13.1%
Vehículos pesados	20	1.2%	0.1%	-12.9%	13.0%	10.4%	-3.0%
Motores y Autopartes	18	1.1%	0.1%	-2.4%	1.2%	8.8%	-0.9%
Otros	61	3.7%	0.3%	-3.3%	2.6%	4.9%	2.1%
Bienes de consumo*	199	12.1%	1.1%	2.0%	3.7%	0.3%	-0.6%

Importaciones 2014	Importaciones			Var. % Trim. Anualizada			
	Mmd	% de total	% de PIB	1T14	2T14	3T14	4T14
Importaciones de bienes	2,371		13.6%	1.0%	2.8%	-0.3%	-0.1%
Alimentos	127	5.3%	0.7%	3.2%	7.7%	-0.6%	-0.8%
Insumos para la industria	671	28.3%	3.9%	4.2%	-2.4%	-2.1%	-4.6%
Bienes de capital*	596	25.1%	3.4%	0.5%	4.0%	1.6%	1.2%
Sector Automotriz	328	13.9%	1.9%	-3.1%	7.7%	0.3%	0.8%
Vehículos ligeros	154	6.5%	0.9%	-8.4%	10.5%	-1.7%	1.6%
Vehículos pesados	32	1.4%	0.2%	9.1%	10.2%	-1.1%	0.5%
Motores y Autopartes	29	1.2%	0.2%	2.3%	11.0%	5.4%	-6.1%
Otros	113	4.8%	0.6%	-3.0%	6.2%	6.0%	-3.1%
Bienes de consumo*	559	23.6%	3.2%	-0.3%	4.1%	-1.0%	3.9%

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx